

把握出海机遇，关注出海风险

——汽车行业点评报告

推荐|维持

报告要点：

● 遵循竞争优势规律，中国汽车出海长期趋势明确

全球化发展过程中，一国产品从本地化产品发展成为国际化产品符合迈克尔波特产业国家竞争优势“钻石”模型。过去几年中国汽车产业的发展过程高度符合“钻石”模型各条件特征：在生产要素方面，通过对汽车工业发展的高度重视，以及长期以来合资学习，中国汽车工业积累了系统完整的价值链管理体系和相关人力资源；在相关与支撑产业方面，借助于过去多年各方力量的共同推动，当前中国动力电池全产业链以及电动化技术能力在国际市场占据领先地位；同时通过强有力的同业竞争和逐步专业化的挑剔消费者的需求塑造，逐步形成在全球范围内具有领先性的产业竞争优势。而同时积极把握政府支持和过去几年从疫情快速恢复到缺芯以及俄乌冲突多造成的全球汽车产业链突破性机会中，中国汽车形成快速走向世界的势头。由于汽车产业具有高进出壁垒的特征，加之中国汽车产业竞争优势已经形成并持续提升。从市场化角度看，未来出海扩大趋势不可逆转。

● 出口跃居世界第一叠加地缘风险，短期出海风险上升

借助自身竞争优势并积极把握时代机遇，中国汽车快速出海，2023年汽车出口销量跃居全球第一。同时遵循出口向FDI转移客观规律，海外直接投资逐步兴起，汽车产业链海外建厂趋势明显。虽然出海大势不可逆转，但短期看，由于出口跃居世界第一位后身份特征明显，加之部分国家逆全球化政策以及保护本土产业考量，短期出海风险有一定上升趋势。

● 优先关注低风险海外品类，把握高确定性海外机会

从海外贸易和投资壁垒的主要关注领域来看，保护本土支柱和潜力产业、切割弱化目标方优势产业以及区域安全为主要诉求。而服务本土关键产业的非关重零部件品类风险相对较低。建议在整体关注出海发展趋势的基础上，短期优先关注低风险优秀零部件投资机会。

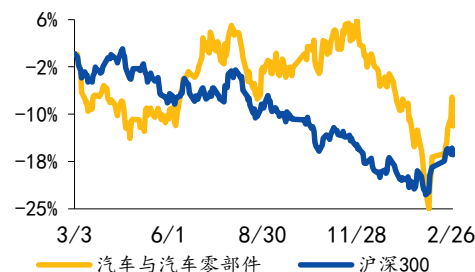
投资建议

中国汽车产业出海长期趋势不可逆转，同时在国内汽车内卷背景下，海外溢价将为出海优秀企业提供盈利溢价。但短期来看，出海风险有上升趋势。基于规避风险的考虑，建议优先关注低风险品类出海标的。关注工艺壁垒高，受重视程度低，电车和油车均可受益，海外建厂起步，海外供应开始爬坡的精密齿轮企业双环传动。同时关注爱柯迪、岱美股份、新泉股份、伯特利等企业本身能力强，但出海品类风险相对低的标的；整车建议优先关注自身盈利反弹，合资福特，出海具备福特渠道赋能特征的江铃汽车；同时关注持有海外资产，供应海外核心车企，油、电区分度不大，同时处于触底反弹通道的均胜电子等。

风险提示

海外政策条件恶化超预期

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-汽车行业点评报告-政策刺激格局向好，中高端产业链发力》2024.02.27

《国元证券行业研究-汽车行业周报：电池降价销量无忧，智能网联蓬勃发展》2024.01.21

《国元证券行业研究-2024年汽车行业投资策略报告：骑行产业周期曲线，需求与技术两手抓》2024.1.7

报告作者

分析师 杨为敦

执业证书编号 S0020521060001

电话 021-51097188

邮箱 yangweixue@gyzq.com.cn

联系人 刘乐

电话 021-51097188

邮箱 liule@gyzq.com.cn

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188